

2022年3月16日 星期三

兴证期货·研发中心

内容提要

内外利空因素刺激股市空头行情极端化，近期国际局势复杂多变，中概股大跌、流动性不足等多重利空叠加，观望为宜。

期权市场中，隐含波动率创下自2020年7月以来的新高，隐波差扩大至15个百分点以上，波动率服从均值回归，高波动行情难以长期持续，后市等待降波信号出现，策略方面，关注虚值认购义务仓，持有现货的投资者可关注领口策略对冲现货风险。

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

周立朝

从业资格编号：F03088989

联系人：周立朝

电话：0591-38117689

邮箱：zhoulc@xzfutures.com

行情观点

品种	观点	展望
	<p>股指期货：内外利空因素加剧空头行情</p> <p>(1) IH、IF、IC 近月合约期现差分别为-24.25、-42.41、-61.98，相比上一个交易日，分别变化-17.38、-30.05、-51.03。上证 50、沪深 300 与中证 500 指数以 2021 年 1 月份作为基点的计算值分别为 0.742、0.756、0.920；以 2019 年 1 月份作为基点计算值分别为 1.194、1.342、1.444。</p> <p>(2) 三大股指低开后再进一步下探，午后跌幅持续扩大，沪指跌近 5% 失守 3100 点，为 2020 年 7 月以来首次；创业板指退守 2500 点。上证指数跌 4.95% 报 3063.97 点，创逾两年最大单日跌幅；深证成指跌 4.36%，创业板指跌 2.55%，科创 50 跌 2.92%，万得全 A 跌 4.74%。市场成交额再破万亿元；北向资金实际净卖出 160 亿元。上证 50、沪深 300、中证 500 分别变化-5.23%、-4.57%、-5.67%。</p> <p>观点：内外利空因素与强阻力位压制，指数弱势。逻辑：受国际局势复杂多变的不确定影响，叠加中概股连续暴跌、国内疫情反复等利空因素，此外，2 月份市场流动性数据不及预期，当前市场对流动宽松过高预期与央行有节奏的偏宽松投放之间存在一定差距，两融余额下降，北向资金连续大额流出，市场流动性层面利空股市，技术形态上强阻力压制指数。股指弱势整理，观望为主。</p>	
股指期货		等待行情极端化后的修复行情
	<p>金融期权：空头主导隐波节奏，行情极端化</p> <p>期权标的上证 50ETF、沪深 300ETF（沪）、沪深 300ETF（深）、沪深 300 指数的变化分别为-5.12%、-4.77%、-4.30%、-4.57%。上证 50ETF 与沪深 300ETF 出现久违的单日暴跌行情，隐含波动率再度飙升，创 2020 年 7 月以来的新高，隐波差走阔至 15 个百分点以上。极端化行情伴随着高波动率溢价，期权 Gamma 与 Vega 对合约价格的加速效应强烈。波动率通常服从均值回归属性，高波动行情难以持久，当前宜等待降波信号出现，策略方面，可关注虚值认购义务仓，对于持有相关现货的投资者，可关注领口策略的对冲效果，即在持有现货的基础上，</p>	
金融期权		空头主导隐波局面不变

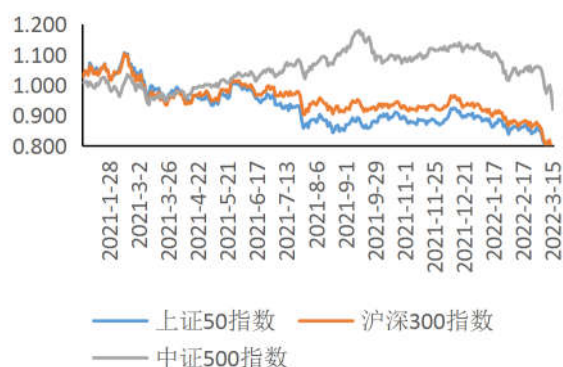
买入虚值认沽，同时卖出虚值认购。

行情数据监测

图表 1：现货指数对比（2019.1 作为基期）

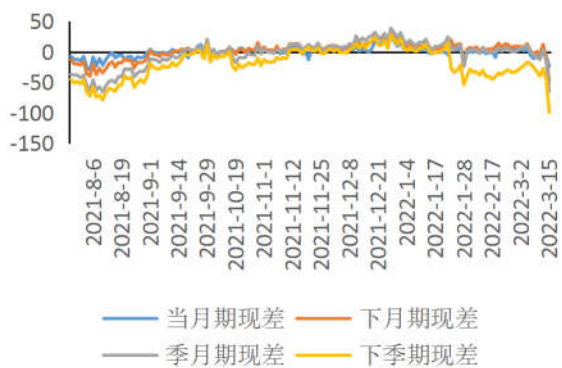


图表 2：现货指数对比（2021.1 作为基期）

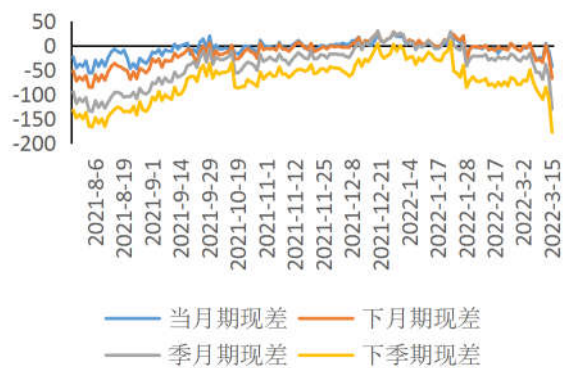


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 3：IH 期现差

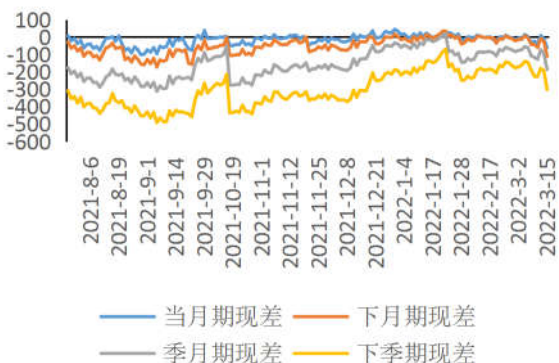


图表 4：IF 期现差



数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 5：IC 期现差



图表 6：近月期现差对比

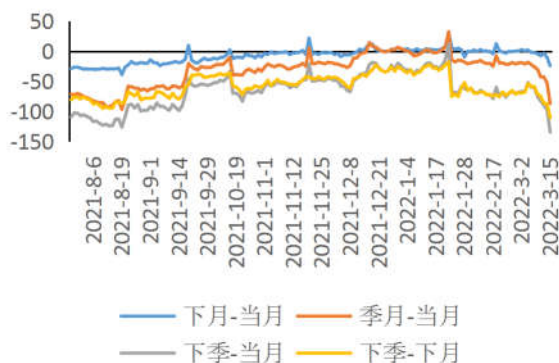


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 7：IH 跨期价差

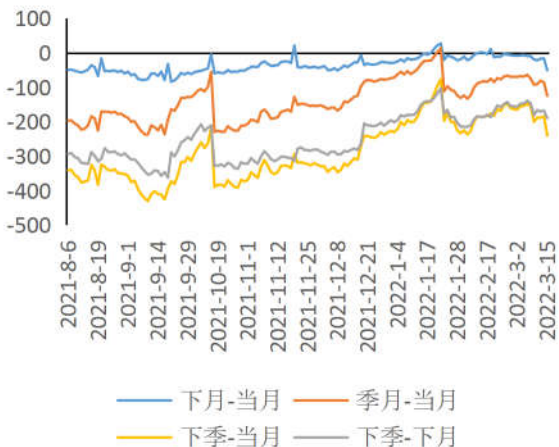


图表 8：IF 跨期价差

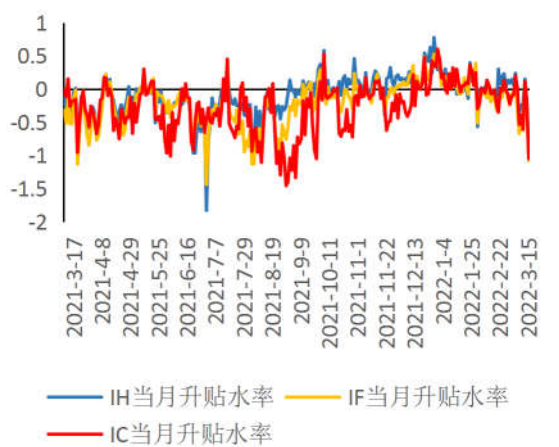


数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 9：IC 跨期价差

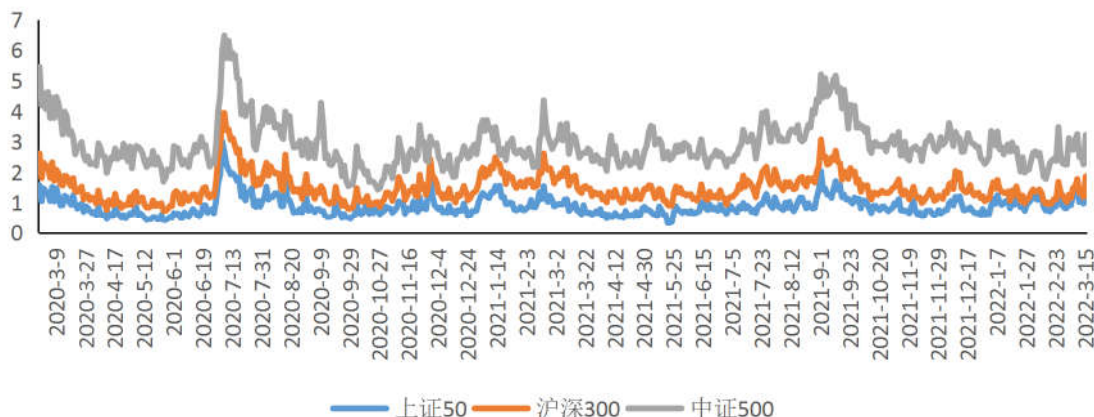


图表 10：近月升贴水率 (单位：%)



数据来源：wind，兴证期货研发部

图 表 11 : 指 数 换 手 率 (单 位 : %)



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图 表 12 : 北 向 资 金 流 向 (单 位 : 亿 元)

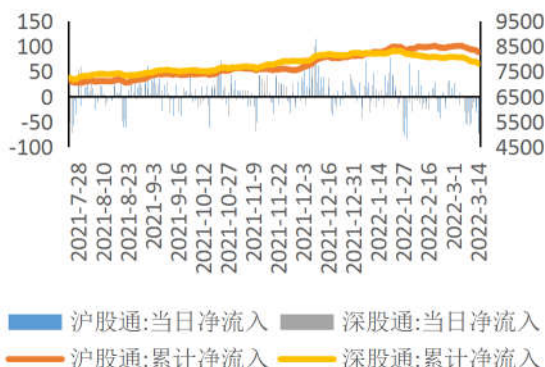
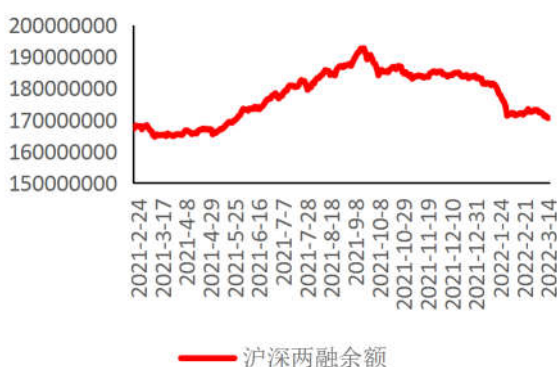


图 表 13 : 两 融 余 额 (单 位 : 万 元)



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图 表 14 : 50ETF 期 权 PCR 与 成 交 量

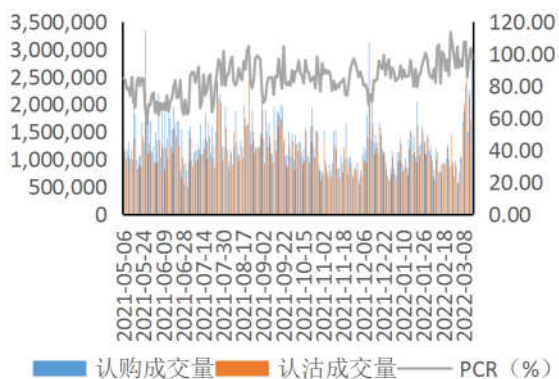
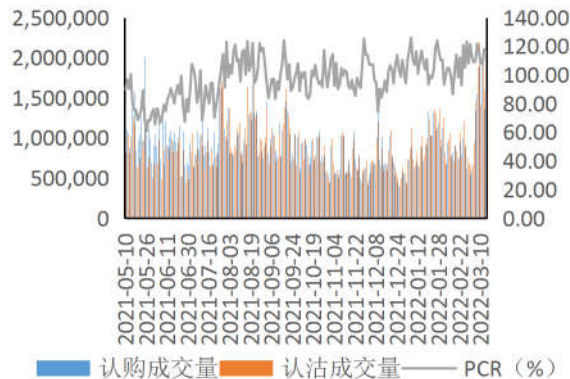
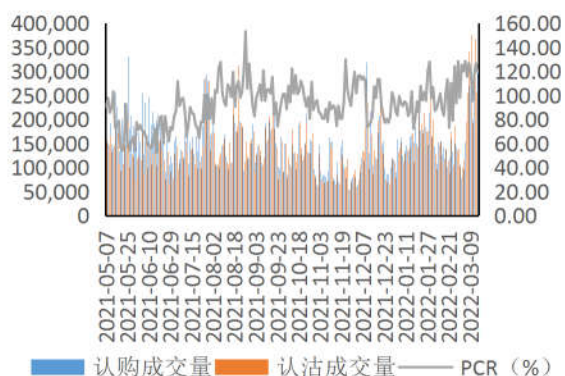


图 表 15 : 300ETF (沪) 期 权 PCR 与 成 交 量

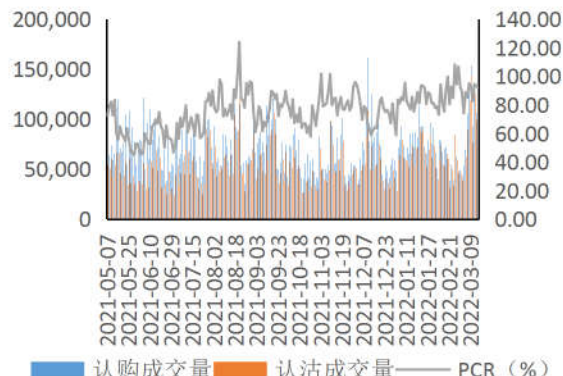


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 16：300ETF（深）期权 PCR 与成交量

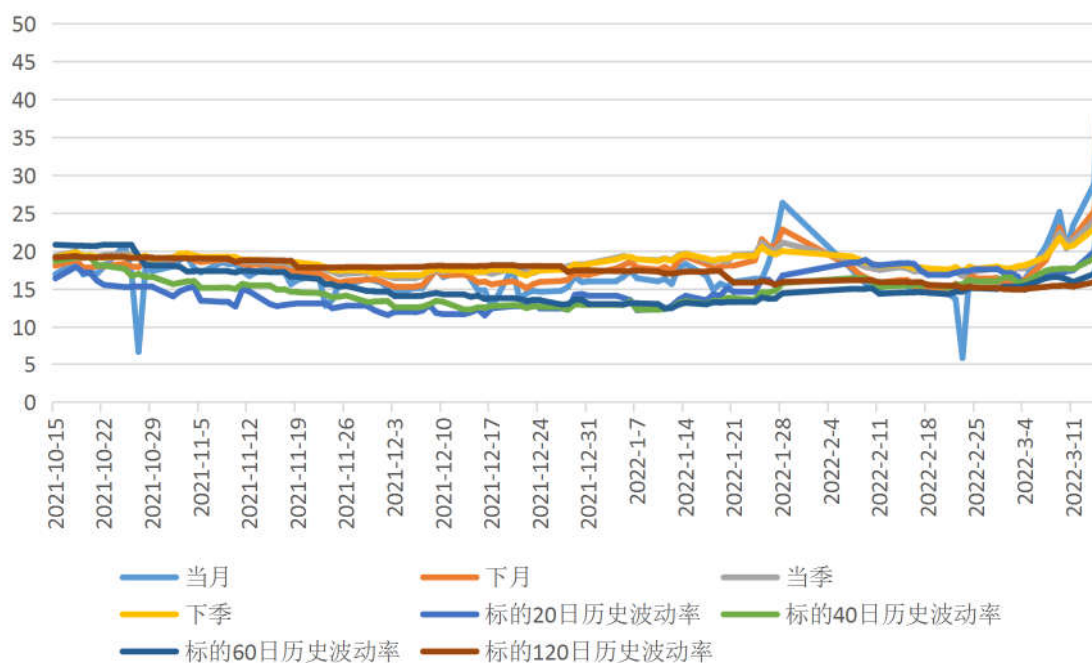


图表 17：沪深 300 股指期权 PCR 与成交量



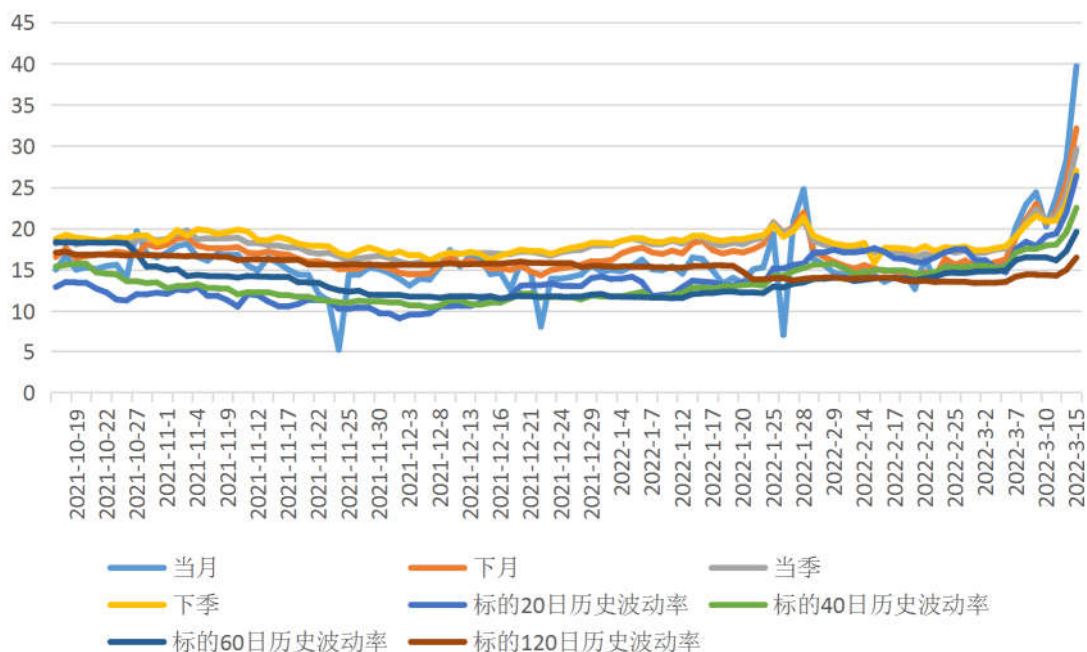
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 18：50ETF 期权隐含波动率走势



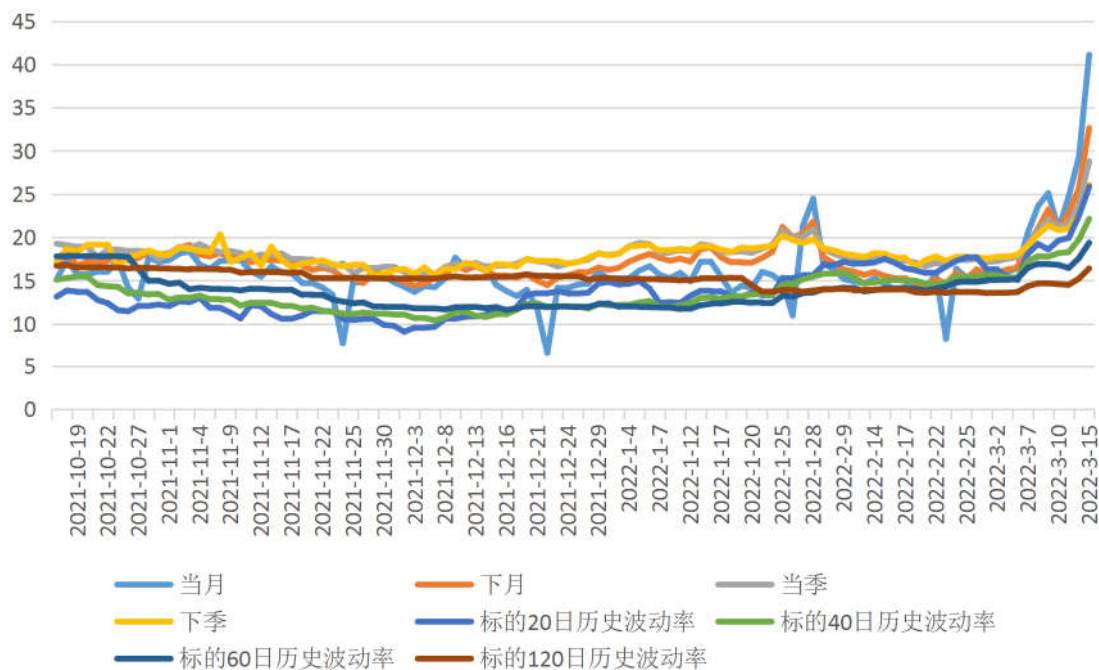
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 19：300ETF 期权（沪）隐含波动率走势



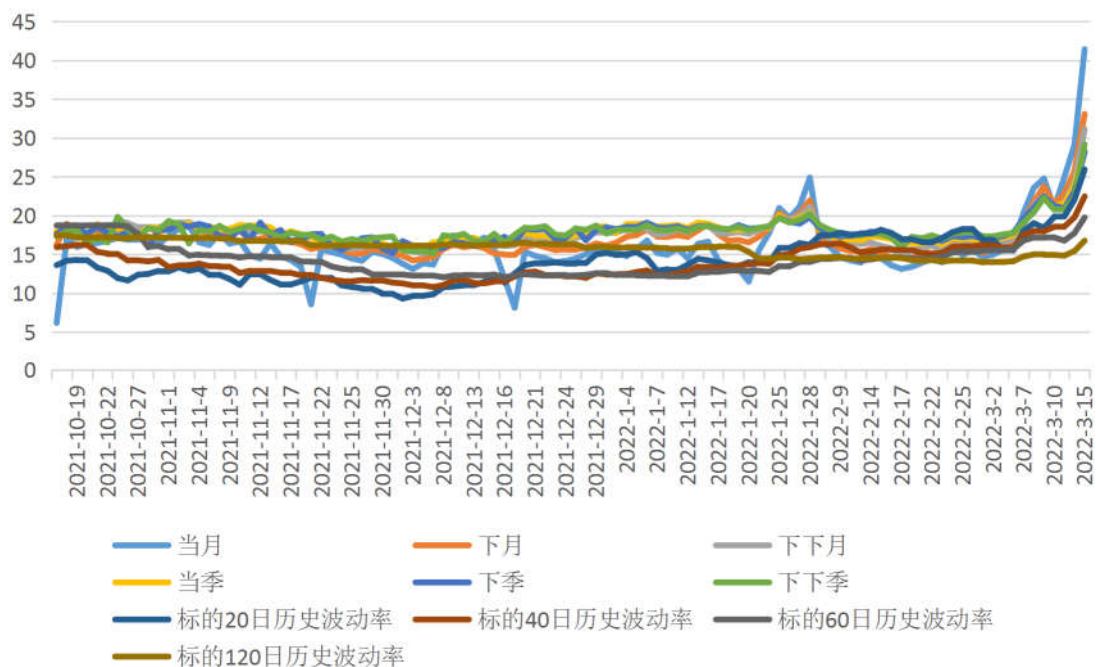
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 20：300ETF 期权（深）隐含波动率走势



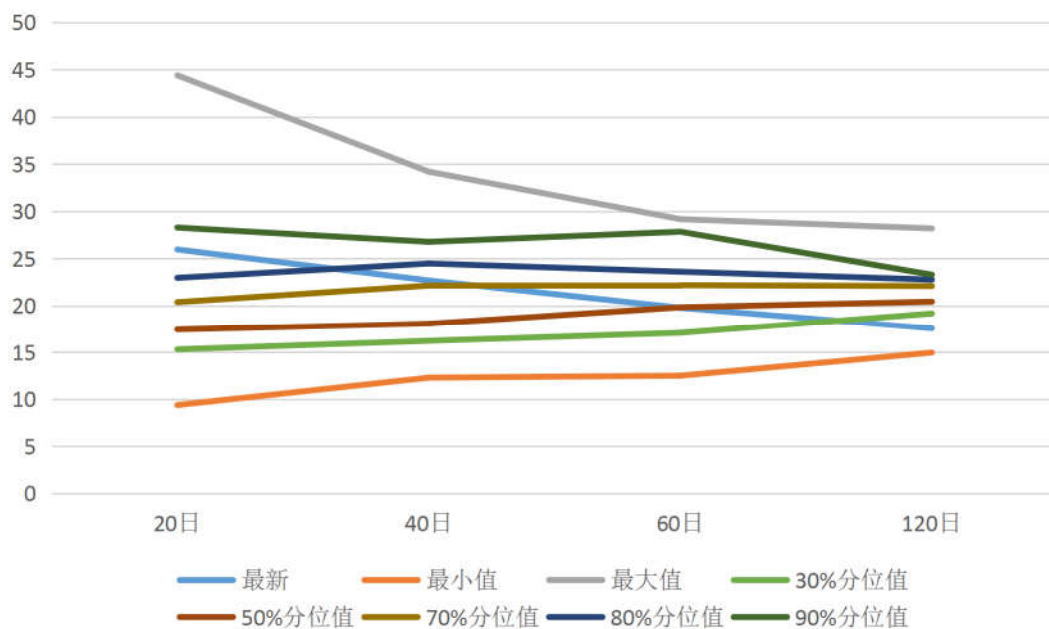
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 21：沪深 300 股指期权隐含波动率走势



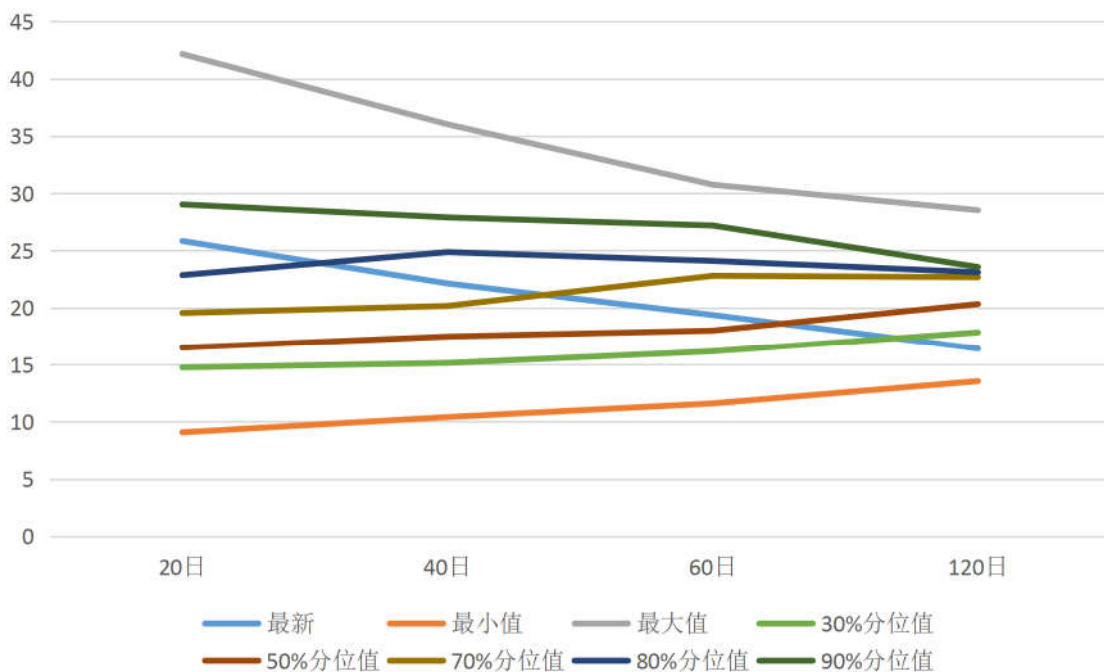
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 21：上证 50ETF 历史波动率锥



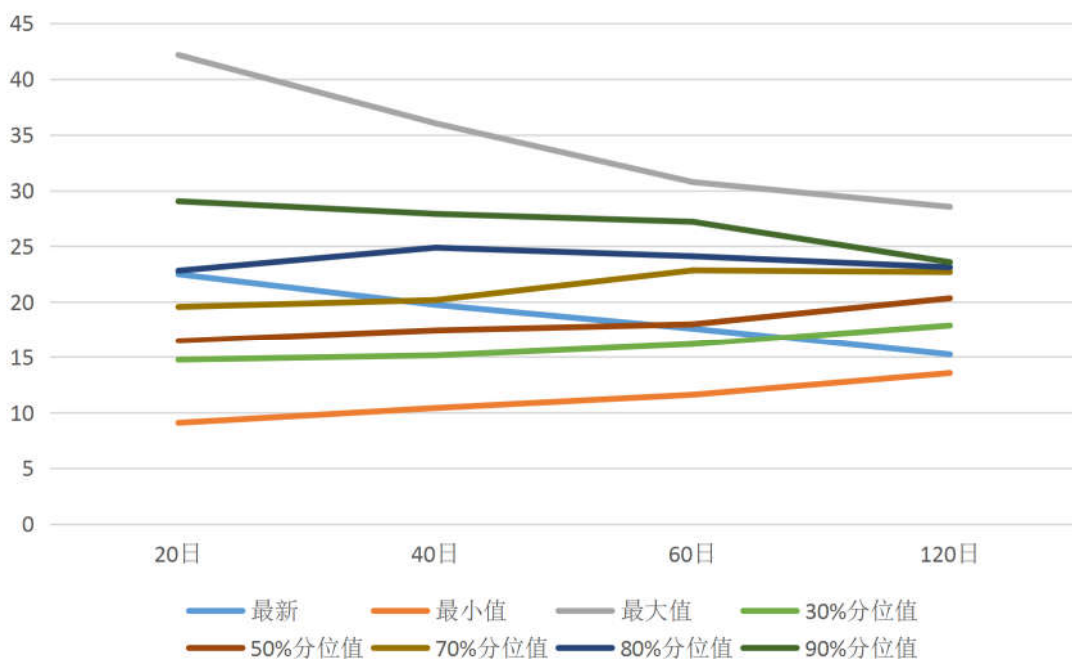
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 21：沪市 300ETF 历史波动锥



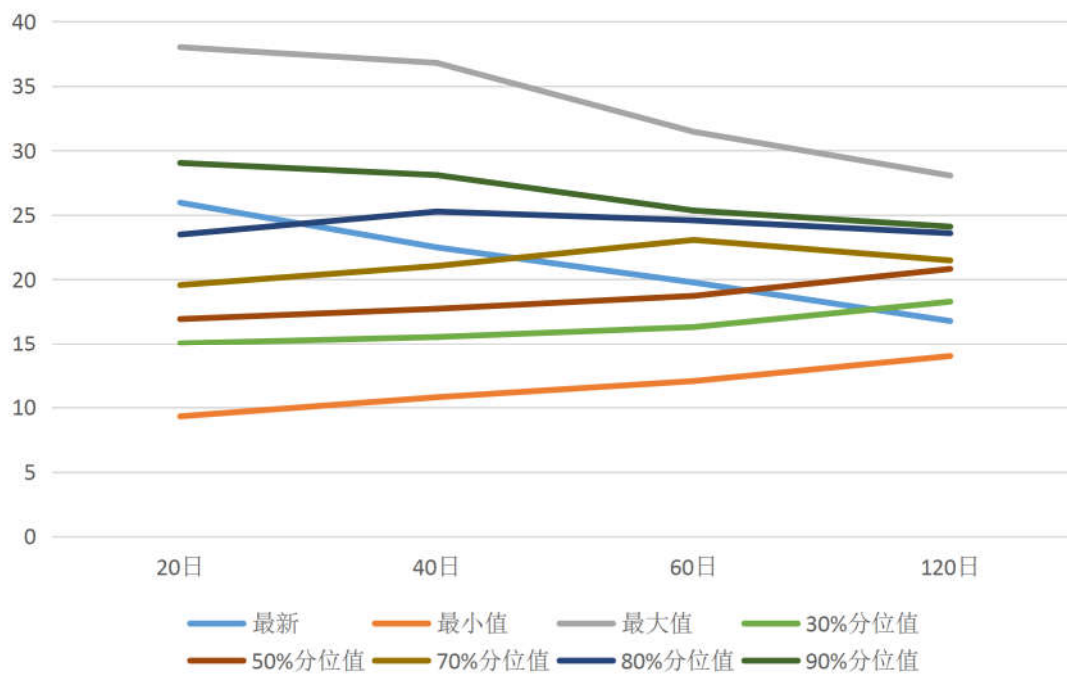
数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 21：深市 300ETF 历史波动率锥



数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 21：沪深 300 股指历史波动率锥



数据来源：wind，兴证期货研发部

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。